

## MANAJEMEN ASET DAN KEMAMPULABAAN PERUSAHAAN PADA PERIODE KRISIS DAN PASKA PERIODE KRISIS (Studi pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia)

**Ruhadi**

Staf Pengajar Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bandung

### Abstract

*This study aims to identify the impact of asset management to corporate profit ability of the manufacturing companies in Indonesian Stock Exchanges. By using the data of 20 manufacturing public companies which listed on the Indonesian Stock Exchange. This study involves 140 units of observation in the post-crisis period and 40 units of observation in the period of crisis. By using regression analysis and analysis of variance found that there are positive and significant influence between asset management to the corporate profit abilities of both crisis or post-crisis period on the Indonesian Stock Exchange. However there was not statistically significant difference between the asset management in the period of crisis with the post-crisis period. Thus, it can be concluded that assets productivity of manufacturing companies do the same, either in crisis or post-crisis period, but the impact of asset management companies to the corporate profit abilities in post-crisis period is much better compared with the period of crisis.*

**Keywords:** Asset, Management, Profit, Companies

### Latar belakang

Perusahaan perlu memelihara keseimbangan antara investasi dan kemampulabaan dalam operasi hari ke hari. Manajemen aset adalah prakondisi untuk meyakinkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan tanggungjawabnya dalam memelihara dan mengoptimalkan penggunaan aset dalam mencapai laba dimasa yang akan datang. Hal penting yang harus mendapat perhatian dalam mengelola aset adalah bagaimana setiap rupiah investasi pada aset dapat memberikan manfaat sebesar-besarnya dalam menghasilkan penjualan, yang tercermin dalam produktivitas berupa perputaran aset yang makin tinggi. Produktivitas aset ini seyogyanya dijaga mengingat bahwa dana untuk pengadaan aset kemungkinan besar didapat dari hutang, sehingga produktivitasnya perlu terus ditingkatkan, paling tidak mendekati keadaan ideal. Perusahaan manufaktur adalah kelompok perusahaan yang populasinya paling besar yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga kelompok perusahaan ini merupakan elemen penting dipandang dari sisi ekonomi dan pengaruhnya terhadap kesempatan kerja di Indonesia. Pengelolaan aset secara keseluruhan adalah penting bagi perusahaan manufaktur, sejalan dengan kemampuan penyerapan pasar atas produk yang dihasilkannya. Studi yang dilakukan di Inggris dan USA menunjukkan bahwa kelemahan dalam mengelola keuangan, khususnya buruknya pengelolaan terhadap aset telah menyebabkan gagalnya banyak perusahaan (Berryman, 1983, Dunn and Cheatham, 1993).

Beberapa studi telah dilakukan pada praktek pengelolaan aset baik pada perusahaan kecil maupun besar di India, USA dan Belgia (Bums and Walker, 1991, Peel and Wilson, 1996) untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mendorong perusahaan dalam melakukan pengelolaan aset yang baik. Studi yang lebih spesifik yang mengkaji bagaimana pengaruh pengelolaan aset terhadap tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba untuk perusahaan manufaktur nampaknya belum banyak dilakukan di Indonesia, oleh karenanya studi ini mencoba untuk mengevaluasi bagaimana dampak pengelolaan aset terhadap kemampulabaan perusahaan dan hasilnya diharapkan dapat memberi kontribusi terhadap kebijakan pemerintah dalam mengatur perusahaan manufaktur khususnya untuk meningkatkan kapasitas mereka dalam mengelola asetnya. Manajemen aset merupakan salah satu indikator dari kinerja keuangan bagi perusahaan. Efisiensi dalam menggunakan aset akan berpengaruh terhadap laba yang dicapai. Tingginya rasio perputaran aset secara signifikan dipengaruhi oleh karakteristik industri dimana perusahaan bergerak. Secara teoritis, perusahaan yang menggunakan modal intensif umumnya memiliki rasio perputaran aset 0,33, sedangkan untuk perusahaan yang

bergerak dalam *food and beverage* umumnya memiliki rasio perputaran aset sebesar 10, sementara untuk perusahaan manufaktur adalah 1,5 (John Willey & Son, 2003).

Berdasarkan pengamatan terhadap 20 perusahaan pada industri manufaktur yang ada di Indonesia tercatat bahwa pada periode krisis ekonomi yakni sebelum tahun 2000 rasio perputaran asetnya adalah 0,86, sedangkan pasca periode krisis yakni tahun 2000 ke atas memiliki rasio 1,05. Fenomena ini menunjukkan bahwa secara numerik ada perbedaan yang nyata antara produktivitas pengelolaan aset selama dan sesudah periode krisis ekonomi. Selain itu nampak pula ada besaran yang menunjukkan bahwa kinerja pengelolaan aset di Indonesia khususnya dalam industri manufaktur baik sebelum maupun sesudah periode krisis menunjukkan masih berada di bawah ideal sebagaimana ditunjukkan angka rasio ideal yaitu 1,5 (John Willey & Son, 2003). Tujuan dari studi ini terkait dengan latar belakang di atas yaitu menguji bagaimana pengaruh manajemen aset terhadap kemampuan perusahaan manufaktur baik selama maupun sesudah krisis ekonomi dan adakah perbedaan produktivitas pengelolaan aset secara keseluruhan antara periode krisis dan setelah krisis.

### Bahan dan Metode

Model manajemen aset tradisional memandang bahwa sistem manajemen pemeliharaan sebagai bagian dari suatu proses manajemen dari siklus kehidupan aset. hal ini membawa implikasi pada perencanaan bisnis sebagai input dari kebutuhan jangka panjang dan dasar keputusan operasi. Dalam kenyataan peningkatan produktivitas *fixed asset* dapat membayar dividen yang lebih besar pada berbagai iklim ekonomi. Pada saat ekonomi menurun, banyak tindakan yang diarahkan pada peningkatan produktivitas yang diharapkan dapat meningkatkan kas yang lebih besar, menurunkan biaya dan menutup laba yang menurun serta peningkatan fleksibilitas, sehingga terbentuk penguatan posisi ke arah yang lebih baik. Pada saat ekonomi tumbuh maka peningkatan produktivitas aset yang lebih besar memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan output berdasarkan kapasitas yang ada, penyerapan pertumbuhan penjualan dan menghindari pengeluaran modal (The Boston Consulting Group, 2009).

Secara umum aset terbagi kedalam aset lancar, aset tetap dan aset tak berwujud, tetapi bahasan biasanya lebih banyak dilakukan secara praktis pada dua jenis aset pertama. Deloop, mengungkapkan bahwa banyak perusahaan memiliki sejumlah besar kas yang di investasikan dalam modal kerja (Deloop, 2003). Hal ini diharapkan merupakan cara yang secara signifikan dapat memberikan dampak pada kemampuan perusahaan. Berdasarkan kajiannya Deloop, menemukan bahwa ada hubungan yang negatif signifikan antara pendapatan operasi kotor terhadap jumlah hari piutang, persediaan dan hutang dagang di perusahaan-perusahaan Belgia. Berdasarkan ini pula peneliti ini menyarankan bahwa manajer harus dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan mengurangi jumlah hari piutang, persediaan hingga yang paling minimum. Hubungan negatif antara piutang dengan kemampuan ini konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang kecil selalu menunda pembayaran hutangnya. Shin and Soenen, 1998) mengarisbawahi bahwa manajemen modal kerja yang efisien sangat penting untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Pengelolaan modal kerja memiliki dampak signifikan pada kemampuan dan likuiditas. Hubungan antara lamanya siklus perdagangan, kemampuan perusahaan dan risiko penyesuaian *return* saham diuji oleh Shin dengan menggunakan analisis regresi, dan hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan yang kuat antara lamanya siklus perdagangan dengan kemampuan perusahaan. Temuan lainnya menunjukkan bahwa siklus perdagangan bersih yang berjangka pendek berhubungan dengan risiko penyesuaian *return* saham yang lebih tinggi.

Chakraborty (2008), telah mengevaluasi hubungan antara modal kerja dengan kemampuan perusahaan-perusahaan farmasi di India. Dia menemukan bahwa ada dua isue yang membedakan antara dua aliran pemikiran yang ada yaitu pertama modal kerja bukan faktor yang dapat meningkatkan kemampuan dan ada hubungan yang negatif antara keduanya. Sementara aliran pemikiran lainnya mengungkapkan bahwa investasi pada modal kerja memainkan peran vital dalam meningkatkan kemampuan perusahaan, kecuali ada level minimum investasi dalam modal kerja, output dan penjualan yang tidak dapat dipertahankan. Dalam kenyataan ketidak cukupan modal kerja yang akan mempertahankan aset tetap dalam operasi.

Berdasarkan beberapa hasil kajian tentang manajemen modal kerja yang menyangkut pengelolaan kas, piutang dan persediaan tersebut menunjukkan bahwa betapa pentingnya pengelolaan modal kerja dalam operasi hari ke hari dari suatu perusahaan. Begitu mendasarnya pengelolaan aset kategori ini, sehingga menyita hampir sebagian besar waktu dari kegiatan rutin korporasi dalam mencapai tujuan raihan laba perusahaan. Dalam rangka ini pula banyak kegiatan perumusan kebijakan manajerial harus dibuat untuk menunjang efektivitas dan efisiensi pengelolaan aset ini. Salah satu kebijakan yang perlu dirumuskan menyangkut pengelolaan aset lancar ini adalah bagaimana merumuskan ketersediaan modal kerja yang seimbang antara untuk pemenuhan operasi harian dengan tujuan target pencapaian laba perusahaan. Keseimbangan ini dilakukan mengingat bahwa terlalu besarnya pemenuhan ketersediaan modal kerja dapat menimbulkan terlalu besarnya dana yang diinvestasikan dalam aktiva ini yang dapat mengganggu penyediaan dana untuk aktivitas yang lebih produktif lainnya, sehingga kemampuan perusahaan untuk meraih laba jadi terhambat. Sementara disisi lain jika penyediaan dana terlalu besar pada kegiatan produktif dari dapat saja mengganggu likuiditas perusahaan dalam menyediakan pembayaran yang dibutuhkan dalam kegiatan harian perusahaan, sehingga mungkin perusahaan tidak dapat menyediakan dana untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo atau tidak dapat membeli bahan baku dan membayar upah pekerjanya.

Keterkaitan dengan pengelolaan aset tetap disisi lain, dari tidak kalah pentingnya bagi operasi perusahaan, karena dana yang telah tertanam dalam aset ini, biasanya sangat besar apalagi bagi perusahaan manufaktur, seperti bangunan pabrik, tanah, mesin-mesin dan peralatan lainnya yang selain memerlukan penggunaan yang optimal dari memerlukan biaya pemeliharaan yang tidak kecil, termasuk penilaian kembali atas aset yang tercatat secara akuntansi dalam pembukuan akuntansi perusahaan. Aset tetap perusahaan umumnya digunakan untuk jangka panjang, sementara dengan berjalannya waktu mungkin telah mengalami banyak perubahan nilai selain depresiasi dari nilai pasarnya, sehingga kalau tidak dilakukan penilaian kembali atau revaluasi dapat saja mengganggu pencatatan akuntansi biaya, dan pada akhirnya dapat berpengaruh terhadap penentuan harga pokok produksi. Oleh karena itu dalam perusahaan manufaktur khususnya penilaian kembali ini sangat berdampak terhadap kinerja perusahaan dan bahkan diidentifikasi dapat berdampak terhadap nilai saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Alexsandro Broedel Lopes, mengungkapkan bahwa revaluasi terhadap aset tetap di perusahaan-perusahaan Brazil adalah positif berhubungan dengan kinerja perusahaan (pendapatan operasi) dimasa yang akan datang. Revaluasi dari secara signifikan berhubungan positif dengan harga saham. Kendati demikian revaluasi aset tetap tidak berhubungan dengan return setiap saat. Hubungan antara revaluasi dengan kinerja dimasa yang akan datang lemah ketika rasio hutang terhadap ekuitas lebih tinggi, hal ini menunjukkan bagaimana pengaruh motivasi revaluasi tercermin dalam perubahan nilai aset. Easton et al. (1993), menemukan bahwa walaupun tambahan revaluasi memiliki kekuatan untuk menjelaskan yang lemah terhadap return, cadangan revaluasi memiliki kekuatan menjelaskan yang signifikan terhadap harga. Sharpe and Walker (1975) menemukan reaksi pasar positif terhadap pengumuman revaluasi terhadap aset. Semua temuan yang terkait dengan pengelolaan aset tetap tersebut menunjukkan bahwa salah satu aspek pengelolaan aset berupa revaluasi yang tercermin dalam perubahan nilai aset dapat memiliki pengaruh terhadap kinerja operasi perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga pelaksanaannya memerlukan perencanaan yang lebih cermat agar kebijakan yang dibuat terkait dengan hal tersebut dapat mencapai sasaran dalam meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mencapai target pencapaian laba dan tidak malah kontra produktif.

sampel penelitian ini diambil dari data perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI dari tahun 1998 – 2007. Dengan menggunakan analisis regresi diharapkan dapat mengidentifikasi pengaruh dari manajemen aset yang tercermin dalam variabel *total asset turnover* (tato) terhadap kemampuan perusahaan yang tercermin dalam variabel *profit margin* (pm) baik selama maupun sesudah periode krisis. Adapun yang menjadi batas periode krisis adalah tahun 2000, sehingga dalam penelitian ini dianggap bahwa periode sebelum tahun 2000 masuk dalam kategori krisis dan tahun 2000 dan setelahnya masuk dalam periode paska krisis. Model selengkapanya diformulasikan pada persamaan berikut:

$$PM = \alpha + \beta TATO + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Selanjutnya analisis dilakukan terhadap besaran rata-rata kinerja perusahaan baik sebelum maupun sesudah periode krisis, yaitu apakah kinerja manajemen aset selama maupun setelah periode krisis tidak berbeda. Untuk menganalisis beda rata-rata ini akan dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis dua rata-rata populasi, sampel kecil dengan formula sebagai berikut.

$$H_0: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

$$t = \frac{(\bar{X}_1 - \bar{X}_2) - (\mu_1 - \mu_2)}{S_{pooled} \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

$$S_{pooled} = \sqrt{\frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2}} \dots\dots\dots (3)$$

### Hasil dan Pembahasan

Analisis deskriptif terhadap data-data perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan manufaktur secara sampel menunjukkan bahwa dilihat dari manajemen aset sebagaimana tercermin dalam perputaran aset total (tato) menunjukkan, bahwa perputaran aset pada periode krisis besaran angka minimumnya adalah sebesar 0,01 dan setelah periode krisis adalah 0,02 atau dengan kata lain pada periode krisis setiap seratus rupiah aset yang diinvestasikan dapat menghasilkan penjualan bersih sebesar satu rupiah, sementara pada periode setelah krisis meningkat menjadi 2 rupiah penjualan bersih untuk setiap 100 aset yang diinvestasikan. Perputaran aset maksimum yang dicapai pada periode krisis adalah sebesar 0,29 dan pada periode setelah krisis sebesar 4,06, dengan rata-rata perputaran pada periode krisis 0,11 dan pada periode setelah krisis sebesar 1,05 serta deviasi masa krisis 0,07 dan pada periode krisis sebesar 0,60 (lihat Tabel.1).

Tabel 1.  
Statistik Deskriptif TATO

Deskripsi	Krisis	Setelah krisis
Range	0,28	4,04
Min	0,01	0,02
Max	0,29	4,06
Mean	0,11	1,05
Std. Dev	0,07	0,60
Skewness	0,52	1,37
Kurtosis	-0,59	3,26

Sumber: diolah Dari data

Berdasarkan gambaran deskriptif tersebut dapat dikatakan bahwa ada perbedaan produktivitas rata-rata antara pengelolaan aset pada periode krisis dan periode paska krisis, dimana produktivitas rata-rata pada periode krisis sangat rendah (0,11), dibanding dengan pengelolaan aset pada periode pasca krisis (1,05), hampir mencapai perbandingan 10 kali lipat. Dengan kata lain rata-rata produktivitas pengelolaan aset pada periode paska krisis dapat mencapai sepuluh kali dari periode krisis. Kendati demikian perbedaan angka ini masih harus dibuktikan secara statistik, melalui analisis varian, yang dapat secara langsung menunjukkan apakah benar bahwa perbedaan tersebut nyata secara statistik atau sebaliknya.

Tabel 2.  
Hasil uji Statistik hubungan antara profit Margin dengan total Asset Turn Over  
Periode Krisis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	-.372	.137		-2.705	.010	-.650	-.094					
TATO	-.196	.119	-.258	-1.645	.108	-.436	.045	-.258	-.258	-.258	1.000	1.000

a. Dependent Variable: PM

R square = 0,066

### Manajemen aset

Berdasarkan hasil analisis pengaruh perputaran aset total terhadap laba margin pada periode krisis dapat diamati bahwa ada pengaruh negatif dari pengelolaan aset secara keseluruhan terhadap laba margin, walaupun demikian pengaruh tersebut tidak cukup signifikan, hal ini dapat dilihat dari signifikansi yang menunjukkan angka 0,108. Dengan kata lain dapat diungkapkan bahwa ketika produktivitas aset dalam menghasilkan penjualan meningkat justru produktivitas penjualan dalam menghasilkan laba menurun atau sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa pada masa resesi produktivitas penjualan dalam menghasilkan laba menurun artinya bahwa peningkatan penjualan lebih kecil dibanding dengan peningkatan laba dengan kata lain biaya yang harus dikeluarkan dalam penjualan produk meningkat jauh lebih tinggi dari peningkatan nominal penjualan itu sendiri, sehingga laba yang didapat tergerus oleh peningkatan biaya. Peningkatan biaya ini dimungkinkan karena siklus konversi kas yang semakin lama, sehingga investasi pada aktiva ini menjadi membesar, selanjutnya biaya modal pada komponen aset ini meningkat, hal ini dapat diamati dari hasil penelitian Abdul Raheman sebagaimana diungkapkan di bawah ini.

Secara statistik variasi laba margin perusahaan hanya dapat dijelaskan oleh variasi kinerja pengelolaan aset total sebesar 6,6 persen, suatu penjelasan yang tidak begitu berarti jika dibanding faktor lainnya di luar variabel tersebut. Temuan tersebut di atas sejalan dengan hasil kajian Dari penelitian yang dilakukan oleh Abdul Raheman dan Adina Elena sebagaimana berikut ini.

*The results show that there is a strong negative relationship between variables of the working capital management and profitability of the firm. It means that as the cash conversion cycle increases it will lead to decreasing profitability of the firm, and managers can create a positive value for the shareholders by reducing the cashconversion cycle to a possible minimum level. We find that there is asignificant negative relationship between liquidity and profitability. Wealso find that there is a positive relationship between size of the firm andits profitability. There is also a significant negative relationship between debt used by the firm and its profitability (Abdul Raheman and Mohamed Nasr, 2007). The conclusion to our study is that there is a weak negative linier correlation between working capital management indicators and profitability rates. (Adina Elena Dănuțiu, 2010).*

Sementara dari hasil kajian terhadap hubungan antara kinerja manajemen aset dengan laba margin setelah periode krisis nampak bahwa ada hubungan yang negative dan signifikan antara produktivitas aset total dalam menghasilkan penjualan dengan kemampuan penjualan bersih dalam menghasilkan laba setelah pajak (lihat Tabel.2).

Tabel.2  
Hasil uji statistic hubungan antara profit margin dengan Total Asset Turnover  
Periode setelah krisis

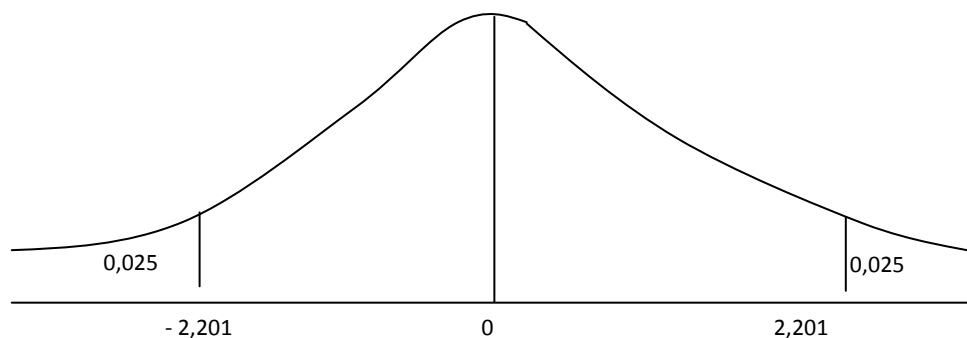
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.932	.053		-17,445	.000	-1,037	-.826					
TATO	-.390	.195	-.158	-2,006	.047	-.775	-.006	-.158	-.158	-.158	1,000	1,000

a. Dependent Variable: PM

R square = 0,025

Berdasarkan hasil kajian terhadap data pada periode setelah krisis menunjukkan adanya dampak yang negatif dan signifikan dari pengelolaan aset terhadap kemampuan pada perusahaan manufaktur. Dampak pengelolaan aset terhadap laba margin pada periode paska krisis ini memiliki pola yang sama saja dengan periode krisis, tetapi bedanya pada periode paska krisis ini dampaknya signifikan. Kendati demikian peran variasi kinerja pengelolaan aset dalam menjelaskan variasi dari kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak pada periode setelah krisis ini sangat kecil yakni hanya 2,5 persen. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pengelolaan aset secara keseluruhan tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan perubahan laba margin perusahaan manufaktur dibanding variabel lain. Pada periode krisis pengelolaan aset dapat memberikan penjelasan yang jauh lebih besar pada perubahan laba margin perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pada masa krisis pengelolaan aset memiliki peran yang jauh lebih kuat dalam menciptakan perubahan pada kinerja keuangan perusahaan, walaupun demikian dampaknya tidak begitu meyakinkan. (Ari Bramasto, 2009), dalam hasil kajiannya menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari pengelolaan aset tetap terhadap profitabilitas perusahaan pada perusahaan Pos dan Giro. Hasil kajian ini menunjukkan bahwa pada periode paska krisis variasi kinerja pengelolaan aset tidak memiliki peran menjelaskan yang substansial terhadap kemampuan perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis terhadap beda rata-rata kinerja pengelolaan aset keseluruhan, dapat diamati bahwa  $H_0$  diterima artinya bahwa secara statistik tidak cukup bukti bahwa rata-rata kinerja pengelolaan aset total pada periode krisis dengan periode paska krisis, berbeda.



$$t = \frac{(1,05 - 0,86) - (0)}{0,51\sqrt{1/20 + 1/20}}$$

$$t = 0,1168$$

$$t \text{ tabel} = 2,201$$

$$df = (20+20) - 2$$

$$\alpha = 0,025 \text{ dua arah}$$

$$H_0 \text{ diterima ketika } -2,201 < 0,1168 < 2,201$$



Dengan kata lain bahwa secara substansial pengelolaan aset pada periode krisis dengan pasca krisis sama saja, dimana pada saat krisis perputaran asetnya rendah dibanding dengan pada periode pasca krisis tetapi pada periode krisis ini, nampak bahwa fluktuasi dari perputaran asetnya rendah pula. Sementara perputaran aset pada periode pasca krisis tinggi tetapi dari diikuti oleh fluktuasi perputaran aset yang tinggi pula sehingga secara statistik keduanya memiliki variasi bersama yang hampir sama. Berdasarkan bukti ini dapat diungkapkan bahwa pada dasarnya pengelolaan aset yang dilakukan manajerial perusahaan telah dilakukan sesuai dengan kondisi ekonomi yang ada, dimana pada periode krisis pengelolaan aset dilakukan dengan sangat hati-hati dan tidak begitu agresif, sehingga menghasilkan produktivitas yang tidak tinggi. Sementara pada periode pasca krisis pengelolaan aset dilakukan dengan lebih agresif, sehingga dapat menghasilkan produktivitas yang lebih tinggi, tetapi pada saat yang sama fluktuasinya menjadi lebih besar.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dampak pengelolaan aset terhadap laba margin dapat ditemukan bahwa dampak pengelolaan aset terhadap laba margin pada masa krisis tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara statistik, dengan demikian. Berbeda halnya dengan masa pasca krisis dimana pengelolaan aset secara keseluruhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kemampuan perusahaan manufaktur. Disisi lain kinerja pengelolaan aset atau produktivitas aset dalam menghasilkan penjualan pada masa krisis dan pasca krisis tidak memiliki cukup bukti berbeda secara statistik. Artinya bahwa manajemen aset perusahaan manufaktur dalam kedua masa tersebut memiliki kinerja yang sama secara substansial.

### Daftar Pustaka

- Abdul Raheman and Mohamed Nasr. 2007. "Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistani Firms", *International Review of Business Research Papers* Vol.3 No.1. March 2007, Pp.279 – 300.
- Adina Elena Dănuțiu. 2010. "Working Capital Management And Profitability – Case Of Alba County Companies", *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 12 (1).
- Shin H, H., Soenen L. 1998. "Efficiency of working capital management in the profitability of Hindalco Industries Limited", *Icfai University Journal of Financial Economic*, 6 (4), p: 62-67.
- Deloop, M. 2003. "Does working Capital Management affect profitability of Belgian Firm?., *Journal Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573-588.
- Afza, T., Nazir, M. 2009. "Impact of aggressive working capital management policy on firms' profitability", *The IUP Journal of Applied Finance*, 15(8), 20-30.
- Chakraborty, K. 2008. "Working Capital and Profitability: An Empirical Analysis of Their relationship with Reference to Selected Companies in the Indian Pharmaceutical Industry", *The Icfai Journal of Management Research*.
- Shin, H. H., and L. Soenen. 1998. "Efficiency of working capital management and corporate profitability". *Financial Practice and Education* 8 (2), p: 37–45.
- The Boston Consulting Group Inc. 2009, "Doing more with less, Increasing Asset Productivity in The Downturn and Beyond", August 2009.